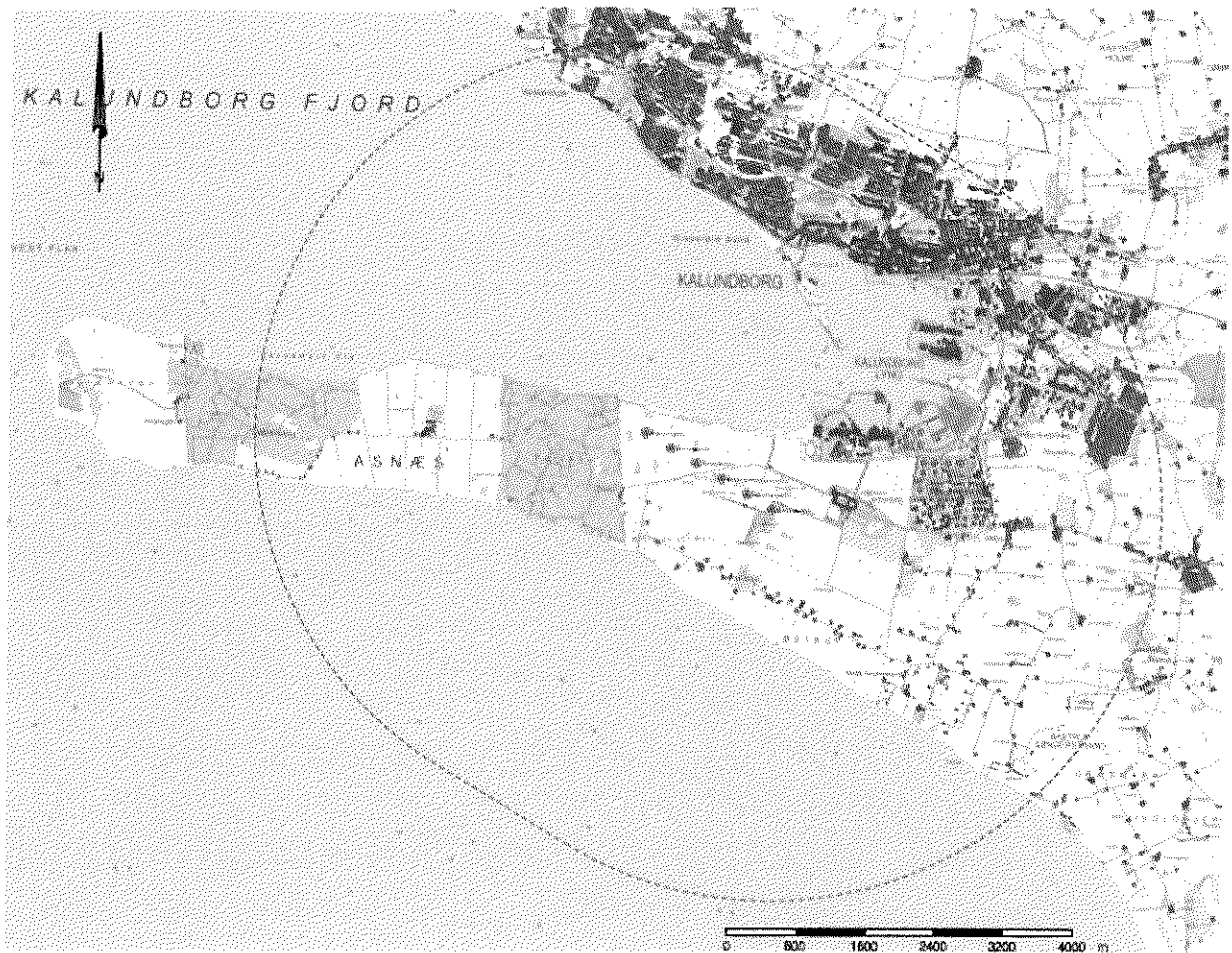


Kalundborg Vindkraft I/S

**Indbydelse til køb af vindmølleandele
i henhold til VE-loven om køberet**



Udbudt af Wind1 A/S

Forord

Denne indbydelse er udarbejdet for at orientere om køberetten til lokalbefolkningen i forbindelse med planlægningen af nye vindmøller ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune.

Ifølge VE-loven skal lokale borgere tilbydes en køberet på 20 % af produktionen i den nye vindmøllepark. Køberetten skal tilbydes til kostpris, og denne er derfor attraktiv for lokalbefolkningen. Der afholdes orienteringsmøde om køberetten den 25. oktober 2011 kl. 19.00 i Kultur - og Idrætshallerne, Kalundborg, Hal 1, J. Hagemann-Petersens Alle 11, 4400 Kalundborg.

Nærværende indbydelse er sammen med bilagene på side 5 godkendt af Energinet.dk som informationsmateriale om køberetten.

Der tages forbehold for fejl og mangler i materialet.

Nykøbing Mors den 19. august 2011

Wind1 A/S
Holgersgade 1
7900 Nykøbing Mors

Jørgen Poulsen
Dan Elgaard

Indholdsfortegnelse

	Side
Forord	1
Indledning	2 - 4
Forretningsgrundlag	5 - 6
Vedtægter for Kalundborg Vindkraft I/S	7
Procedure køberet	8 - 9
Anlægsbudget	10 - 13
Forudsætninger basis driftsprognose	13 - 14
Skattemæssige problemstillinger	15 - 17
Valg af skattemodel	18 - 19
Særlige risici ved vindmølle drift	20
Basis driftsprognose for interessentskab	21
Kontante laugsdeltagere, eksempler/vurdering og skattemodel/følsomhed	22 - 25
Lånefinansierede laugsdeltagere, eksempler/vurdering og skattemodel/følsomhed	26 - 29
Revisorerklæring	30 - 31

Indledning

Wind1 A/S planlægger blandt andet i samarbejde med Kalundborg Kommune og lodsejer at opstille 6 nye vindmøller ved Lerchenborg.

Lokalbefolkningen indbydes hermed til at tegne andele i Kalundborg Vindkraft I/S, som bliver en del af Kalundborg Vindmøllepark ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune. Parken forventes at komme til at bestå af i alt 6 stk. 3 MW vindmøller. Lauget kommer til at eje 1 – 2 af de 6 nye vindmøller. Bliver der som forventet tegnet 9.804 eller flere andele, bliver der 2 vindmøller i laugene. Bliver der mod forventning tegnet 9.803 eller færre andele, bliver der 1 vindmølle i laugene.

Projektet realiseres af Wind1 A/S, som den 16. august 2011 har stiftet Kalundborg Vindkraft I/S. Der er indgået en projektkontrakt mellem Wind1 A/S og Kalundborg Vindkraft I/S om rettigheden til at eje og opstille 1 - 2 af vindmøllerne i parken.

Til belysning af køberetten til at tegne andele jf. VE-lovens bestemmelser er nærværende informationsmateriale udarbejdet og omfatter blandt andet de økonomiske og skattemæssige konsekvenser ved tegning af andele i Kalundborg Vindkraft I/S. Det er hensigten at belyse selve investeringen med beskrivelse af procedure for køb og forretningsgrundlag samt forudsætninger for projektet. For at skabe overblik over hvordan økonomien forventes at udvikle sig de næste 20 år, er der udarbejdet en prognose for vindmølledriften. Endvidere er der lavet nogle eksempler ved køb enten kontant eller lånefinansieret begge med forskellige skattemodeller.

Udvikling af vindmølleområdet

For at bygge vindmøller på land har Wind1 A/S udviklet en ny vindmøllepark ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune – Kalundborg Vindmøllepark. Arbejdet har indtil nu omfattet indgåelse af aftaler med de berørte lodsejere samt undersøgelse af muligheden for etablering af en ny vindmøllepark i området. Endvidere bliver der arbejdet på at opnå de nødvendige myndighedsgodkendelser.

Arbejdet med myndighedsgodkendelse, valg af mølletype samt styring af fælles aktiviteter i Kalundborg Vindmøllepark gennemføres af Wind1 A/S, som suverænt træffer beslutninger om parken.

Kalundborg Vindmøllepark

Den nye park forventes at omfatte 6 nye vindmøller, som tilsammen forventes at blive på minimum 18 MW i alt. Når vindmølleopstiller udvælger mølletype og fabrikat søges det økonomiske afkast optimeret, samtidig med at lovgivning om støj- og afstandskrav mv. overholdes.

Med udgangspunkt i vind- og produktionsberegningen udarbejdet af vindmøllefabrikanten eller EMD A/S for Kalundborg Vindmøllepark, fastlægges det hvilke(n) vindmøller, Kalundborg Vindkraft I/S kommer til at

eje, således at den beregnede produktion mindst svarer til et gennemsnit af den samlede beregnede produktion i Kalundborg Vindmøllepark. Eventuelle efterfølgende ændringer i produktionen som følge af myndighedskrav til nedsættelse af støj eller miljøstop ændrer ikke det foretagne valg, og hverken laugst eller udviklerne skal i øvrigt yde hinanden kompensation som følge af eventuel ændret produktion. Eventuelle eksterne omkostninger til køb af fast ejendom for at kunne optimere opstillingsmønsteret og dermed produktionen deles forholdsmæssigt i vindmølleparken i forhold til antal vindmøller.

Opstilling af 6 nye vindmøller ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune følger Kalundborg Kommunes forslag til lokalplan nr. 538 samt forslag til kommuneplantillæg nr. 5 med tilhørende VVM-redegørelse og miljørapport for Kalundborg Kommune offentliggjort den 15. december 2010 og godkendt den 23. marts 2011.

I høringsperioden er der i henhold til VE-loven (Lov nr. 1392 af 27/12/2008 om fremme af vedvarende energi) pligt til at informere naboer til vindmøllerne om de nye regler om værditab på fast ejendom ved opstilling af vindmøller. I VE-loven er der endvidere givet køberet til vindmølleandele for lokale borgere. Nærværende informationsmateriale omfatter tegning af andele i forbindelse med køberetten, som skal tilbydes til kostpris. Vindmølleopstillerne har således ikke nogen avance på salget af vindmølleandelene, hvorfor køberne af andelene skal tegne andele allerede i projekteringsfasen.

Som det vil fremgå af denne indbydelse, er der usikkerhed om økonomien i projektet. Lovgivningen pålægger imidlertid, at vindmølleopstillere udarbejder denne indbydelse, hvor der ikke er avance på salget af andelene. Da andelene dermed udbydes til "kostpris", investeres i realiteten på samme vilkår som hos vindmølleopstillere, nemlig med en risiko i udviklings- og byggefasen mod til gengæld en chance for et større afkast. Der er som ved enhver anden erhvervsmæssig investering usikkerhed i forbindelse med de økonomiske forudsætninger og dermed projektets rentabilitet. Risikoen for interessenterne, dvs. tegnere af vindmølleandele i Kalundborg Vindkraft I/S, svarer således fuldstændig til risikoen for vindmølleopstillerne.

Wind1 A/S har i henhold til ovenstående overdraget rettigheden til 1 - 2 vindmøller ud af 6 nye vindmøller svarende til mindst 20 % af den beregnede produktion i Kalundborg Vindmøllepark til Kalundborg Vindkraft I/S. De overdragne vindmøller bliver 1 - 2 vindmøller mindst svarende til gennemsnitlig produktion i Kalundborg Vindmøllepark. Køberetsordningen omfatter ca. 60 % af andelene i Kalundborg Vindkraft I/S. De 6 vindmøller er 6 af hinanden uafhængige vindmøller, hvor nærværende informationsmateriale omfatter 1 - 2 af de 6 vindmøller i parken beliggende i området ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune.

En investering i vindmølleandele skal skattemæssigt selvangives hos den enkelte laugsdeltager. Der er 2 alternative beskatningsmuligheder, hvor det i sagens natur gælder om at vælge den skattemodel, som giver det største afkast til laugsdeltageren. Det optimale valg af skattemodel for den enkelte afhænger blandt andet

af den enkeltes øvrige indkomstforhold. Kalundborg Vindkraft I/S forventes skattemæssigt at blive omfattet af anpartsindgrebet.

Politisk medvind

Et bredt politisk forlig den 21. februar 2008 støttet af alle de politiske partier på nær Enhedslisten har sikret, at det igen kan betale sig at investere i lokale vindmøllelaug. Forliget er efterfølgende blevet til Lov om fremme af vedvarende energi i daglig tale benævnt VE-loven. Vi støtter intentionerne, fordi det kan genskabe den lokale opbakning. Det brede forlig betyder endvidere, at afregningsvilkårene for nye vindmøller er forbedrede.

Der er øjensynlig en robust politisk enighed om at forlænge de nuværende afregningsforhold, hvor den producerede strøm sælges til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer. Imidlertid er det mislykkedes at få de politiske parter til før sommerferien at underskrive en udarbejdet aftale om forlængelse. Der blev før sommerferien annonceret nye forhandlinger til august 2011, men af valgstrategiske årsager er der risiko for, at der først kommer afklaring efter det nærtforestående folketingsvalg.

Forretningsgrundlag for Kalundborg Vindkraft I/S

Nærværende informationsmateriale er udarbejdet i forbindelse med, at Wind1 A/S blandt andet i samarbejde med Kalundborg Kommune og lodsejeren planlægger opstilling af nye vindmøller. Informationsmaterialet er baseret på følgende forudsætninger for 1 - 2 vindmøller ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune:

- VVM-redegørelse og miljørapport Kalundborg Kommune (december 2010)
- Lokalplan nr. 538 (godkendt den 23. marts 2011)
- Kommuneplantillæg nr. 5 (godkendt den 23. marts 2011)
- Nærværende Indbydelse til tegning af andele i Kalundborg Vindkraft I/S udarbejdet af Wind1 A/S (16. august 2011)
- Vedtægter for Kalundborg Vindkraft I/S (16. august 2011)
- Tegningsaftale i Kalundborg Vindkraft I/S
- Vind- og produktionsberegning udarbejdet af EMD (april 4, 2011)
- Projektkontrakt om parksamarbejde med Wind1 A/S (den 16. august 2011)
- Parkaftale om fremtidig drift (mangler)
- Deklaration med lodsejer (tinglysning mangler)

Det nye vindmøllelaug etableres, som det fremgår af de eksisterende vedtægter, som et interessentskab fordelt på 19.166 andele af 1.000 kWh. Heraf udbydes 11.492 andele i henhold til køberetsordningen. Under visse betingelser kan der blive tale om at opsplitte laug i 1 - 2 selvstændige laug med hver sin vindmølle. I det omfang, at der måtte blive tegnet 9.804 andele eller færre, vil der komme 1 vindmølle i laug. I givet fald skal laug i sagens natur kun betale 1/6 af fællesomkostningerne og ikke som nævnt i det efterfølgende 2/6. Møllelaugets formål er at etablere og drive 1 - 2 stk. 3,0 MW Vindmøller med ca. 101 meter rotor og 79,5 meter til navhøjde, som skal opstilles ved Lerchenborg i Kalundborg Kommune. Vindmøllernes anskaffelsessum, som fremgår af nedenstående forudsætninger, forventes finansieret ved kontant indbetaling fra laugsdeltagerne.

Ejerne af de ejendomme, hvor beboelserne skal nedlægges, får kompensation sandsynligvis betalt af havneudvidelsen, ligesom lodsejerne modtager et engangsbeløb i erstatning.

Vindmøllelaug er tvunget til at deltage i omkostningerne med 2/6 i forhold til Wind1 A/S eksterne parkudgifter til blandt andet VVM-redegørelse, projektering af vej og net samt omkostninger til erstatninger til naboer og evt. ejerne af de beboelsesejendomme, som skal nedtages.

Wind1 A/S har suveræn bestemmelsesret til valg af vindmølletype i parken, bestemmelser i VVM-redegørelsen m.v samt forhandling om parkudgifter jf. ovenstående.

Engagementet med pengeinstituttet forventes etableret på de vilkår, som talmæssigt er beskrevet i det efterfølgende. Der forventes tilsagn fra pengeinstitut om en midlertidig byggekredit til mellemfinansiering af moms og eventuel negativ afvigelse på anlægsbudgettet på op til 15 %. Eventuel låneoptagelse hos laugsdeltagere er møllelauget uvedkommende.

Vedtægter for Kalundborg Vindkraft I/S

Kalundborg Vindkraft I/S blev stiftet den 16. august 2011 og der henvises til vedtægterne. Udtræden af det nye vindmøllelaug kan kun ske ved salg af andele. For at opnå og fastholde den lokale forankring skal salg af andele, anskaffet i forbindelse med udbud i henhold til køberetsordningen i VE-loven, først tilbydes andre indehavere af andele udbudt i henhold til køberetsordningen med angivelse af pris og skriftlig acceptfrist på 10 hverdage. Ønsker ingen af disse at erhverve de udbudte andele, kan andelene frit omsættes under iagttagelse af vedtægternes § 5.

Interessenterne hæfter direkte, solidarisk, personligt og ubegrænset.

I møllelauget er der en direkte, solidarisk, personlig og ubegrænset hæftelse fra laugsdeltagerne for vindmøllelaugets forpligtelser. Indbyrdes hæfter interessenterne i forhold til deres ideelle andele i interessentskabet. Der henvises til vedtægterne for en nærmere gennemgang. Som det fremgår af prognosen, er der ikke budgetteret med gæld i interessentskabet ud over løbende mellemværende med moms, vare- og omkostningskreditorer. Herudover er der dog mulighed for, at bestyrelsen kan optage en byggekredit til dækning af momsudlæg, indtil momsen kommer retur fra SKAT og til evt. negative afvigelser i forhold til de budgetterede anlægsudgifter. Opstår der f.eks. en ekstraudgift til fundament eller vej, som ikke måtte blive udlignet af andre positive afvigelser i anlægsbudgettet, forventes disse netto ekstraudgifter at blive finansieret via en midlertidig Byggekredit, såfremt overskydende likviditet ikke dækker. Hermed undgås behov for yderligere indskud, men i sagens natur vil det udskyde det tidspunkt, hvor udlodninger fra laugene kan påbegyndes.

Udtrædelse af det nye vindmøllelaug kan kun ske ved salg af andele, jf. vedtægterne.

Ved underskrift på tegningsaftalen accepteres det, at interessentskabets bestyrelse kan gennemføre købet af vindmøllerne, herunder optage byggelån i forbindelse med en eventuel mellemfinansiering af moms ved købet, samt dækning af eventuel negativ afvigelse til anlægsbudgettet.

Procedure køberet

Alle myndige personer, som er fyldt 18 år senest den 4. oktober 2011, og som ifølge folkeregisteret i perioden 4. oktober 2011 til 15. november 2011 har fast bopæl i Kalundborg Kommune, har mulighed for at købe andele i tegningsperioden.

Personer med bopæl indenfor 4,5 km. har dog forkøbsret. Afstanden beregnes fra den nærmeste vindmølle i parken og til nærmeste del af beboelsesbygningen. Landkortet på forsiden af denne indbydelse illustrerer med den røde cirkel "nærmeste naboer" dvs. personer indenfor 4,5 km's radius i forhold til møllerne.

Tegningsregler

Der forventes at blive en meget stor interesse for projektet med Kalundborg Vindkraft I/S, og overtegning vil i givet fald blive løst med følgende prioritering: Først imødekommes alle tegninger fra personer, som bor højst 4,5 km fra nærmeste vindmølle. Dette gælder som nævnt personer med bopæl i Kalundborg Kommune jf. ovenfor. Blandt disse imødekommes først alle personer, der har afgivet ønske om mindst én ejerandel, ved at disse får ret til én ejerandel. Herefter imødekommes alle personer, der har afgivet ønske om mindst to andele med yderligere én ejerandel osv. Dette er systematikken, indtil alle ønsker om et givet antal ejerandele eventuelt ikke kan imødekommes på grund af det begrænsede antal andele. De andele, der herefter ikke kan tildeles efter det beskrevne princip, fordeles efter lodtrækning. Denne lodtrækning vil blive foretaget af Energinet.dk.

Yderligere andele, som endnu ikke er tegnet, fordeles efter samme regler blandt dem, som bor mere end 4,5 km fra nærmeste vindmølle og som bor i Kalundborg Kommune.

Eventuelt afviste tegninger på grund af overtegning vil naturligvis få indbetalingen på DKK 1.000 retur fra de afviste tegninger.

Tegningsretten til vindmøllelauget er tiltænkt lokalbefolkningen herunder specielt befolkningen i nærheden af vindmølleparken. Såfremt det efterfølgende konstateres, at der er afgivet urigtige oplysninger om f.eks. bopælsforhold, vil den pågældende tegning blive annulleret.

Efter tegningsperiodens udløb vil tegningerne og indbetalingerne blive gennemgået med henblik på at fastslå, hvem der har tegnet andele. Ved overtegning vil der prioriteres jf. ovenfor, og den overskydende indbetaling vil blive tilbagebetalt via bankoverførsel. Når forholdet om evt. overtegning er afklaret, vil der blive udsendt en bekræftelse på, hvor mange andele der er accepteret og registreret. Samtidig indkaldes til en ekstraordinær generalforsamling, hvor der skal vælges en bestyrelse. Det er den nyvalgte bestyrelse, som blandt andet kommer til at administrere Kalundborg Vindkraft I/S' bankkonto.

Fortrydelse

Der er fortrydelsesret på tegning af andele frem til udløbet af tegningsfristen den 15. november 2011 kl. 16.00.

Tegning af andele

Prisen er DKK 2.900 pr. andel. Heraf skal DKK 1.000 indbetales ved tegning af andele. De resterende DKK 1.900 pr. andel vil blive opkrævet af bestyrelsen. Der udbydes 11.492 andele ud af i alt 19.166 andele i Kalundborg Vindkraft I/S. Dette svarer til 20 % af Kalundborg Vindmøllepark. Samlet indbetaling til vindmøllelauget udgør DKK 55.581.400.

Der kan tegnes andele i perioden fra annonceringen den 4. oktober 2011 til og med den 15. november 2011 kl. 16.00.

Tegning sker ved udfyldelse af tegningsblanketten, som fremsendes til Revisionsfirmaet Ole Vestergaard, Statsautoriseret Revisionsaktieselskab, Bakkevænget 16, 8990 Fårup. Sammen med tegningsblanketten skal vedlægges dokumentation på, at beløbet på DKK 1.000 pr. andel er indbetalt på interessentskabets konto i Jyske Bank. Tegningsblanketten anses for ugyldig, såfremt den ikke er modtaget senest den 15. november 2011 kl. 16.00 og/eller der ikke er vedlagt dokumentation for indbetaling af DKK 1.000 pr. andel for de tegnede andele.

Anlægsbudget

Der er med Wind1 A/S indgået aftale om betaling af 2/6 af udviklingsomkostningerne i Kalundborg Vindmøllepark og om dækning af 2/6 af fællesudgifterne i forbindelse med opførelsen af Kalundborg Vindmøllepark. Disse fællesudgifter omfatter omkostninger til blandt andet naboerstatninger, erstatning til lodsejer og kompensation til ejerne af de beboelsesejendomme, som skal nedtages. Hertil kommer udgifter til nettilslutning og vejanlæg m.v.

Myndighedsgodkendelser

Kalundborg Vindkraft I/S skal betale sin andel af alle udgifterne til udvikling af projektet. Arbejdet afsluttes med en Byggetilladelse, men inden da består arbejdet i at få området udpeget til vindmølleområde af byrådet i Kalundborg Kommune. Med den nye VE-lov er der endvidere pligt til at informere naboerne til nye vindmøller om deres eventuelle ret til naboerstatning.

Kalundborg Vindkraft I/S skal betale sin andel af alle disse udgifter og har dermed del i den økonomiske risiko. Kalundborg Vindkraft I/S deltager derfor forholdsmæssigt på lige fod med Wind1 A/S om den økonomiske risiko for udgiften til VVM-redegørelse m.v.

Kalundborg Vindkraft I/S skal betale honorar til Wind1 A/S for det arbejde, som Wind1 A/S udfører for Kalundborg Vindkraft I/S. For udført arbejde til og med godkendelse af lokalplan og VVM-redegørelse betales DKK 250.000 + moms pr. vindmølle.

Værditabsordning for naboer

I forbindelse med den nye VE-lov blev der indført nye bestemmelser om værditabsordning. Kalundborg Vindkraft I/S er således sammen med de øvrige vindmølleejere i Kalundborg Vindmøllepark lovmæssigt forpligtet til at yde erstatning for værditab til naboer. Indenfor 4 uger før høringsfristen for VVM-redegørelsen udløber, skal der annonceres og afholdes et orienteringsmøde om emnet.

Naboer, som ønsker at indgive ansøgning om krav på værditab på fast ejendom som følge af vindmøllernes etablering, skal skriftligt meddele dette til Energinet.dk. Naboer til den kommende park, som er beliggende højst 780 meter fra nærmeste vindmølle, kan gebyrfrit sende ansøgningen, hvorimod andre skal betale et gebyr på DKK 4.000 i forbindelse med ansøgningen. Efter ansøgningen er modtaget hos Energinet.dk forløber der en 4 ugers periode, hvor der er mulighed for at indgå en frivillig aftale mellem Kalundborg Vindmøllepark og den enkelte nabo. Ved uenighed afgøres kravet af en taksationsmyndighed. Tilkendes der erstatning tilbagebetales gebyret. Krav på udbetaling af erstatning bortfalder, såfremt værditabet udgør 1 % eller mindre af ejendommens værdi.

Fællesudgifter

Kalundborg Vindkraft I/S skal betale honorar til Wind1 A/S for arbejde med fællesudgifter til blandt andet nabostatning og arbejde med tilsyn til nettilslutning, vejanlæg osv. Honorar udgør DKK 100.000 + moms pr. vindmølle. Herudover tilbyder Wind1 A/S mod et vederlag på DKK 250.000 + moms pr. vindmølle at rådgive med det individuelle Byggeri omkring fundament og vindmølle. Der er budgetteret med, at Kalundborg Vindkraft I/S tager imod tilbuddet på DKK 250.000 + moms.

Til lodsejer - herunder til vej og afgrødeerstatning - forventes der at skulle betales et engangsbeløb på DKK 1.000.000 pr. vindmølle samt en løbende betaling. Som en forudsætning for den kommende vindmøllepark skal der nedlægges 2 boliger, hvilket forventes sket og betalt i forbindelse med havneudvidelsen. Som udgangspunkt forventes nedlæggelse af boliger at udløse et nettotab svarende til DKK 0 pr. vindmølle.

Ud over ovenstående omkostninger til Wind1 A/S, henledes opmærksomheden på, at der ikke er nogen fast pris på fællesomkostningerne ved etableringen af vindmølleparken herunder fællesudgifter til ejerne af vindmøllerne, som skal nedtages, lodsejerne mv., værditabsordning, vej og nettilslutning. De faktiske udgifter kan derfor overstige det budgetterede, og overskridelsen kan være væsentlig. Måtte det på et hvilket som helst tidspunkt vise sig, at Wind1 A/S vurderer, at rentabiliteten bliver for dårlig f.eks. på grund af, at markedsprisen for el falder, har Wind1 A/S ret til at stoppe for yderligere udvikling af projektet uden i den anledning at blive erstatningspligtig overfor Kalundborg Vindkraft I/S' tab. Kalundborg Vindkraft I/S har ikke en tilsvarende ret til at stoppe projektet og er forpligtet til at betale 2/6 af alle fællesudgifter jf. ovenstående, uanset om rentabiliteten måtte vise sig at være dårlig.

For øvrige individuelle omkostninger herunder køb af vindmøller, fundament m.v. er der ligeledes ikke indgået nogen aftale om køb, og Kalundborg Vindkraft I/S er frit stillet til selv at forhandle køb og byggestyring. Wind1 A/S står som Bygherre for øvrige vindmøller i parken, og tilbyder mod betaling af DKK 250.000 + moms pr. vindmølle at assistere med køb og styring af byggeriet. I givet fald skal der indgås en særskilt projektkontrakt om dette arbejde mellem Kalundborg Vindkraft I/S og Wind1 A/S hurtigst muligt. I nærværende informationsmateriale er der budgetteret med, at Kalundborg Vindkraft I/S indgår en frivillig projektkontrakt med Wind1 A/S. Opmærksomheden henledes på, at der på nær omkostningen til projektkontrakten med Wind1 A/S, ikke er nogen fast pris på ovenstående omkostninger, og de faktiske udgifter kan derfor overstige det budgetterede og overskridelsen kan være væsentlig. Endvidere må det påregnes, at der skal betales a conto for vindmøllen, ligesom det må påregnes, at der skal stilles bankgaranti for den resterende del af vindmøllen.

Netselskabet forventes at kræve bankgaranti for udgifter til netforstærkning, idet netselskabet kun kan få dækket omkostninger via PSO i forbindelse med denne udgift, såfremt der kommer en vindmøllepark. Bankgarantien frigives sandsynligvis først i forbindelse med den samlede parks nettilslutning. Krav om og omkostninger til bankgaranti vil blive fordelt med 2/6 til Kalundborg Vindkraft I/S og 4/6 til de øvrige vindmøl-

ler i Kalundborg Vindmøllepark. I anlægsbudgettet er der medtaget omkostninger til bankgaranti og renter. Renterne vil dog i overvejende grad blive tilskrevet hos den enkelte interessent, men er medtaget for at illustrere, at der er taget højde for byggerenter. Der er ikke direkte nogen forpligtelse til køb af fundament og vindmølle samt opstilling heraf. Men eftersom Kalundborg Vindkraft I/S er forpligtet til at betale planlægningsudgifter og fællesudgifter, vil der blive et meget stort tab, såfremt vindmølleprojektet ikke gennemføres.

Projekteringen af Kalundborg Vindmøllepark er langt, og der er prisindikationer på væsentlige udgifter i anlægsbudgettet. Risikoen for større afvigelser på anlægsbudgettet er derfor begrænset.

I hovedtal er der budgetteret med efterfølgende købesum og finansiering.

Investering		Finansiering	
Vindmølle incl. switchgear	39.800.000	Indskud fra interessenterne	55.581.400
Forudbetalt service og forsikring i 5 år	3.780.000		
Honorar for byggestyring m.v.	1.200.000		
Analyser og kvalitetssikring	80.000		
Fundamenter	3.540.000		
Vejanlæg m.v.	1.020.000		
Nettilslutning og elarbejde	680.000		
Naboerstatning	640.000		
VVM-redegørelse m.v.	140.000		
Omkostninger til revisor, advokat m.v.	340.000		
Lodsejraftale og afgrødeerstatning m.v.	2.060.000		
Finansieringsudgifter	1.200.000		
Moms af vindmøllerne	12.215.000	Byggekredit (moms)	12.215.000
Overskydende likviditet	1.101.400		
Samlet kapitalbehov	67.796.400	Samlet kapitalfremskaffelse	67.796.400

Prisen for vindmøllerne udgør i alt DKK 54.480.000 excl. moms svarende til DKK 2.870 pr. andel. Andelsprisen på DKK 2.900 sikrer, at der er en likviditetsreserve på i alt DKK 1.104.400 til dækning af budgetoverskridelser.

Der er ikke indgået nogen turn-key aftale, og den faktiske udgift vil derfor afvige i forhold til budgettet. Afvigelsen kan blive væsentlig. **Kalundborg Vindkraft I/S skal selv dække en eventuel negativ afvigelse. Såfremt der kommer en negativ afvigelse, er der en forventning om, at Kalundborg Vindkraft I/S først anvender overskydende likviditet og dernæst optager en byggekredit til dækning af den negative afvigelse. Dette vil i givet fald medføre, at det først på et senere tidspunkt vil blive aktuelt med udlodninger til den enkelte interessent.** Fra et pengeinstitut forventes modtaget en tilkendegivelse om, at der kan

opnås kredit til mellemfinansiering af moms og en byggekredit på op til 8 mio. til finansiering af en eventuel negativ budgetafgivelse på anlægsbudgettet.

Forudsætninger basis driftsprognose

Vindmøllerne forventes at producere 19.166.000 kWh i et normalt vindår. Det er EMD Ålborg, som har udarbejdet vindberegningerne /-vurderingerne og på den baggrund beregnet en produktionsprognose. Når vindmølleparken er sat i drift, skal der ske en efterprøvning af, om grænseværdierne for støj og evt. skyggekast m.v. overholdes. Det formodes, at der ikke er risiko for, at vindmølleparken ikke kan bygges, men at der kan komme krav om miljøstop på grund af skyggekast, overisning og flagermus med et mindre produktionsstab til følge. Derudover skal der afholdes en omkostning til at få etableret den nødvendige software. Der forventes ikke hos et forsikringsselskab i de første 5 år at blive tegnet en produktionsgaranti. De efterfølgende beregninger er baseret på en produktion på 19.166.000 kWh svarende til 96 % af den beregnede årsproduktion. EMD betegner produktionen som en P50 værdi.

Den 21. februar 2008 blev der indgået et politisk forlig om en samlet lovreform om den danske energipolitik i årene 2008 - 2011. Forliget blev efterfølgende formuleret til lovtekst, som blev vedtaget den 27. december 2008. Den producerede strøm sælges til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer. Herudover afregnes eventuelle skrotningsbeviser med 8 øre/kWh i 12.000 fuldlasttimer, såfremt vindmøllerne nettilsluttes inden udgangen af 2011. I beregningerne er indregnet en forventet effekt på 0 MW. Denne forventede effekt danner samtidig grundlag for beregningen af fuldlasttimer. Forholdet om afregningspris har specielt i de seneste 10 år været løbende politisk behandlet, og der er fortsat politisk usikkerhed om afregningsprisen. Der er øjensynlig en robust politisk enighed om at forlænge de nuværende afregningsforhold til udgangen af 2013. Ved de nuværende afregningsforhold sælges den producerede strøm til markedspris + 2,3 øre/kWh til balancering + 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer. Imidlertid er det mislykkedes at få de politiske parter til før sommerferien at underskrive en udarbejdet aftale om forlængelse. Der blev før sommerferien annonceret nye forhandlinger til august 2011, men af valgstrategiske årsager er der risiko for, at der først kommer afklaring efter det nærtforestående folketingsvalg.

I prognosen er der budgetteret med en markedspris på el på 39,13 øre/kWh, hvilket svarer til den samlede pris, det i øjeblikket (30-06-2011) er muligt at få ved f.eks. tegning af 5 års fastprisaftaler via Energi Danmark.

Udgifter ved drift af vindmøllerne udgør omkostninger til løbende betaling til lodsejer, serviceudgifter, forsikringer og vedligeholdelse. Endvidere er der udgifter til administration af interessentskabet. Den løbende betaling til lodsejer forventes at blive på 7 % af de løbende indtægter. Serviceudgifter omfatter formentligt et 5 års serviceabonnement hos vindmølleleverandør, som dækker årlige serviceeftersyn incl. udskiftning af sliddele. Der foreligger ikke noget tilbud, og der er budgetteret med en forudbetaltudgift til serviceabonne-

mentet på DKK 1.200.000 pr. vindmølle for de første 5 år. Herefter forventes den løbende årlige udgift at blive DKK 350.000 pr. vindmølle pr. år. Den årlige udgift til forsikring forventes at blive DKK 140.000 pr. vindmølle pr. år fra år 1. I anlægsbudgettet er medregnet forudbetalt forsikring i de første år på DKK 690.000 pr. vindmølle. Til dækning af andre reparationer og udskiftning af hovedkomponenter er der fra år 6 budgetteret med en årlig udgift på DKK 350.000 pr. vindmølle. Denne udgiftspost er der stor usikkerhed til. Administrationsudgifter er budgetteret til DKK 50.000 pr. år pr. vindmølle og dækker omkostninger til bankgaranti overfor lodsejer, gebyr hos elselskab og administration af møllelauget, herunder afholdelse af generalforsamling, udarbejdelse af årsregnskab samt bilag til laugsdeltagernes selvangivelse.

Alle udgifterne er pristalsreguleret med 4 %, hvorimod alle indtægterne er pristalsreguleret med 0 %.

Vindmøllerne afskrives lineært over 20 år. Afskrivningsperioden er fastsat ud fra oplysninger om en beregningsmæssig levetid på 20 år. Det forudsættes, at salgsprisen for vindmøllen i år 20 netop svarer til omkostningerne i forbindelse med nedbrydning af vindmøllen.

Til oparbejdning af en reserve og deponeringskrav for fjernelse af fundament er det hensigten at opsamle et likvidt beredskab på minimum DKK 1.000.000. Det likvide beredskab forrentes i budgettet med 2 % og opsamles til imødegåelse af uforudsete vedligeholdelsesomkostninger. Den resterende overskydende likviditet forventes udloddet kvartårligt.

En fortsættelse af mølledriften efter år 20 kan forbedre økonomien i projektet.

Afregningsvilkårene er som angivet på side 4 forbedrede som en følge af forliget den 21. februar 2008, som omfatter perioden frem til og med 2011. Den efterfølgende lov blev vedtaget den 27. december 2008 og er uden udløbsdato. Den producerede strøm sælges til markedspris + forventet 25 øre/kWh i 22.000 fuldlasttimer idet vindmøllerne først opstilles primo 2012

De nye vindmøller, som Kalundborg Vindkraft I/S kommer til at eje, vil være uafhængig af de øvrige vindmøller i Kalundborg Vindmøllepark. Der skal dog indgås en fælles parkaftale om blandt andet vedligeholdelse af vej og fælles scada anlæg m.v.

Det er umuligt at fastlægge præcis, hvordan økonomien konkret vil blive. Der er dog tale om et område i Kalundborg Kommune med en meget god vindressource, hvor projektet kan etableres til kostpris.

Skattemæssige problemstillinger

Ved køb af vindmølleandele bliver den enkelte laugsdeltager skattepligtig af resultatet fra vindmølledriften, og kan som udgangspunkt vælge beskatning enten efter de almindelige regler eller efter den skematiske 60 % ordning. Valg af en af disse beskatningsmetoder (almindelige regler / skematisk 60% ordning) er bindende, også for andre vindmølleandele og for fremtidige indkomstår. Korrekt valg af beskatningsmetode er derfor vigtig.

I det efterfølgende er der i generelle vendinger orienteret om følgende særlige skattemæssige områder:

- Progressionsgrænser ved skatteberegningen
- Virksomhedsskatteordningen
- Skattemæssige afskrivninger på vindmølle
- Anpartsreglerne
- 60 % reglen for vindmøller

Progressionsgrænser ved skatteberegningen

Det danske skattesystem er indrettet således, at der for indkomstskatter er en stigende marginalskat ved stigende indtægter. Skatten omfatter stats-, kommune- og kirkeskat. I grove træk skal der betales skat efter følgende tabel ("Forårspakke 2.0 2009" er indarbejdet):

Skattesatser for 2011 (ca.) Ved indkomstgrænser for 2011	Marginal skat med AM	Marginal skat uden AM
Negativ kapitalindkomst *)	33,7 %	33,7 %
0 - 42.900	8,0 %	0,0 %
42.901 - 389.800	42,5 %	37,5 %
389.801 -	56,2 %	52,4 %

*) Falder med 1 % pr. år og udgør fra 2019 således ca. 25,5 %

Virksomhedsskatteordningen

Efter de almindelige regler i personskatteloven beskattes lønindkomst og resultat fra virksomhed før renter som personlig indkomst med de førnævnte marginalsatter normalt op til 56,2 %. Renteudgifter fratrækkes som kapitalindkomst og giver typisk en skattemæssig fradragsværdi på ca. 33,7 %, som frem til 2019 gradvis nedsættes til ca. 25,5 %.

Denne forskelsbehandling af indtægter og udgifter kan undgås ved at anvende virksomhedsskatteordningen, hvorefter resultatet fra virksomheden behandles samlet. Herved opnås der fuld fradragsværdi på renteudgifterne. I de efterfølgende beregninger er anvendelsen af virksomhedsskatteordningen derfor taget for givet.

En anden væsentlig fordel ved at anvende virksomhedsskatteordningen er, at der på overskud, som bliver i virksomheden, kan betales en aconto skat på 25 %. Når det opsparede overskud på et senere tidspunkt hæves

eller virksomheden ophører, skal der betales en endelig skat af beløbet, dvs. der sker almindelig beskatning efter personskattelovens regler med fradrag for den allerede betalte acontoskat på 25 %.

I nærværende beregninger er der med anvendelse af de almindelige personskatteregler anvendt en skattesats på 56,2 % ved slutbeskatningen. I driftsperioden anvendes reglerne om opsparet overskud med en acontoskat på 25 %. Disse satser forudsætter en personlig indkomst efter fradrag af underskud / tillæg af overskud på mindst DKK 389.800. Er den personlige indkomst mindre, udgør skattesatsen 42,5 %.

Skattemæssige afskrivninger på vindmøller

En vindmølle betragtes efter de almindelige skatteregler som inventar og kan afskrives efter afskrivningslovens regler om inventar med maksimalt 25 % efter saldometoden. Udgift til nettilslutning kan afskrives med op til 20 % p.a. af den oprindelige købesum. I prognosen er nettilslutning afskrevet sammen med vindmøllen som inventar. Ved køb af en vindmølleandel kan der være en andel af købsprisen, som ikke er afskrivningsberettiget. Eventuel betaling for skrotningsbeviser forventes skattemæssigt at kunne afskrives over perioden med 12.000 fulldlasttimer, hvilket der dog er usikkerhed om, idet der ikke er domspraksis på området. I prognosen er skrotningsbeviser afskrevet sammen med vindmøllen som inventar. Kompensation til ejerne af de ældre vindmøller – som kræves nedtaget som forudsætning for at kunne opnå byggetilladelse – forventes at kunne afskrives på samme måde som lodsejererstatninger. Skattemæssige afskrivninger på kompensation er behæftet med usikkerhed. Ved køb af en vindmølleandel kan der som følge af ovenstående være en andel af købsprisen, som ikke er afskrivningsberettiget.

Anpartsreglerne

Da antallet af laugsdeltagere uden arbejdsindsats formentlig er større end 10, kan indkomsten efter de almindelige regler blive omfattet af de særlige anpartsregler. Virkningen vil i givet fald være, at underskud alene kan fremføres til modregning i senere års positiv indkomst fra vindmølleandelene. Det forudsættes, at der opnås skattebesparelse i anden indkomst på renteudgifterne, og at skattebesparelsen anvendes til afdrag på lån. Overskud beskattes som kapitalindkomst, og der skal ikke betales arbejdsmarkedsbidrag. Reglerne om virksomhedsskatteordning kan ikke anvendes, når de særlige anpartsregler er gældende. Endvidere skal der indsendes et fælles skatteregnskab for vindmøllelauget.

Det er uklart, hvor mange interessenter der bliver i lauget, ligesom det er usikkert hvor mange, som skattemæssigt vælger at blive beskattet / skal beskattes efter de almindelige skatteregler, hvor der blandt andet foretages skattemæssige afskrivninger. Bliver der over 10 personer, som beskattes efter de almindelige skatteregler bliver lauget omfattet af anpartsindgrebet, hvilket for de personer, som måtte komme til at eje mange andele, kan være meget u hensigtsmæssigt idet disse i givet fald ikke kan benytte virksomhedsskatteordningen på vindmølleinvesteringen og/eller modregne underskud fra vindmølleinvesteringen i anden indkomst.

60 % reglen for vindmøller

I 1996 kom der en alternativ metode til beskatning af vindmøller, en såkaldt bruttobeskatningsmetode, som har visse lighedspunkter med sommerhusreglen.

Reglen går i hovedtræk ud på, at 60 % af elsalg udover et bundfradrag på DKK 7.000 beskattes som personlig indkomst med en skattesats op til 52,4 %. Der skal ikke betales arbejdsmarkedsbidrag. Ordningen medfører, at der herefter ikke er fradrag for nogen form for driftsudgifter, herunder afskrivninger på vindmøllen. Med de foreliggende budgetforudsætninger betyder dette, at indtægterne fra ca. 12 andele vil blive skattefrie. Når afregningsprisen falder, fordi de 25 øre/kWh bortfalder, vil det skattefrie antal andele tilsvarende stige til ca. 20 andele.

Vindmølleandelen betragtes principielt som et privat aktiv, og virksomhedsskatteordningen kan derfor ikke anvendes. Herved har finansieringsudgifterne normalt en fradragsværdi beregnet på grundlag af en marginalbeskatning på 33,7 %.

Valg af skattemodel

Som tidligere omtalt skal ejere af vindmølleandele vælge beskatningsform. Valget står mellem 60 % reglen for vindmøller eller de almindelige regler. Valg af beskatningsform er bindende og kan efterfølgende ikke ændres. Det er derfor afgørende, at valget overvejes nøje inden den første selvangivelse indsendes. I forbindelse med køb efter 22/5 1996 f.eks. ved suppleringskøb skal der vælges skatteordning, der som udgangspunkt også gælder for fremtidigt køb. Efter en periode uden ejerskab af vindmøller/vindmølleandele kan der imidlertid vælges nyt princip. Der er ingen domspraksis for hvor lang perioden uden ejerskab af vindmøller/vindmølleandele skal være før der på ny kan vælges nyt princip.

Der kan dermed opstilles følgende 2 grundmodeller:

- Skematisk 60% ordning
- Almindelige regler
 - Er der over 10 laugsdeltagere med almindelige regler indtræder anpartsreglerne

Valg af den optimale metode vil normalt være baseret på, hvilken af modellerne der giver den største nutidsværdi. For at gøre de forskellige skatteordninger sammenlignelige er nutidsværdien beregnet. Nutidsværdien er udtryk for, hvad fremtidige likviditetsbetalinger udgør i 2011. Afkastet efter skat er beregnet i forhold til bruttoinvesteringen og varierer indbyrdes mellem modellerne. For 60 % modellen er der variation afhængig af antal købte andele, hvilket skyldes den skattefrie bundgrænse på DKK 7.000.

Ovennævnte 2 modeller er i det efterfølgende gennemregnet for kommende laugsdeltagere, idet antallet af andele er varieret med 5, 15 eller 50 andele. I eksemplet er der vist en oversigt over kontante og lånefinansierede laugsdeltageres økonomi ved 5 andele, hvor der er beregnet skat med anvendelse af den skematiske metode med 60 % reglen. Tilsvarende er der vist en beregning ved 50 andele, hvor de almindelige regler er anvendt, og hvor det er forudsat, at vindmøllelauget bliver omfattet af anpartsindgrebet. I oversigtsform er der en tabel for laugsdeltagere med kontant betaling og en tabel for laugsdeltagere med lånefinansiering, som viser nøgletal fra de forskellige variationer. Tilsvarende er der vist nogle eksempler for kommende laugsdeltagere, som lånefinansierer købet på DKK 2.900 pr. andel.

Det er det samlede antal andele incl. evt. andele i andre vindmøllelaug, som bruges ved opslag i oversigten, når valg af skattemodel vurderes. Som det fremgår af den efterfølgende oversigt, er der en tendens til, at der ved få andele skal ske valg af 60 % reglen, hvorimod det ved mange andele er hensigtsmæssigt at anvende de almindelige regler, hvor det på sigt er en fordel at blive omfattet af anpartsreglerne.

Redegørelsen omhandler kun fysiske personers investering i vindmøllerne.

Laugsdeltageres øvrige indkomstforhold (f.eks. løn eller resultat fra anden virksomhed) er forskellige, og den enkelte skal derfor kontrollere, om de anvendte skattesatser er aktuelle. Resultatet ved anvendelse af andre skattesatser fremgår af følsomhedsanalysen på side 25 og 29.

Afkast efter skat viser investeringens gennemsnitlige årlige direkte afkast af investeringen. Overskud udtrykker, hvor mange penge der efter skat vil være i år 20, idet købesum og overskydende likviditet er forrentet med 2 % før skat. De 2 % er fastsat som et gennemsnit af indestående på aftalekonto og en obligationsinvestering. Nutid er udtryk for nutidsværdien og er opgjort uden indskud ved køb. Tilbagediskonteringsfaktoren efter aktuel skattesats er sammensat som et gennemsnit af lånerente på 6,0 % og forrentning af overskydende likviditet på 2 %.

Udbyttet afhænger af, hvor mange andele der anskaffes, samt af, hvilken beskatningsform der vælges. Som det fremgår, er det mest fordelagtigt at anvende 60 % reglen ved samlet ejerskab af få andele og de almindelige regler ved mange andele.

Det økonomiske udbytte i de efterfølgende tabeller forudsætter blandt andet en ejertid på 20 år. Imidlertid er der i henhold til interessentselskabets vedtægter mulighed for at sælge andelene. Har den skematiske 60 % regel været anvendt, er der ingen skattemæssige konsekvenser ved salg. Anvendelse af de almindelige regler medfører derimod, at hovedparten af salgsprisen fragår på afskrivningssaldoen, og ved salg af alle andele beskattes/fradrages den resterende afskrivningssaldo enten som kapitalindkomst, når anpartsreglerne anvendes, eller som personlig indkomst, når anpartsreglerne ikke har været anvendt.

Særlige risici ved vindmølle drift

Rentabiliteten i vindmølleinvesteringen er baseret på, at der er usikkerhed på både anlægsbudgettet og den løbende drift. Endvidere er der usikkerhed i forbindelse med de skattemæssige afskrivninger på kompensati-on til ejeren af beboelsen, som skal nedlægges.

Kalundborg Vindkraft I/S er etableret som følge af køberetten i den nye VE-lov, hvor den lokale befolkning skal tilbydes 20 % af nye projekter til kostpris. Med retten til kostpris følger imidlertid også en større risiko.

Kalundborg Vindkraft I/S har fælles interesse med Wind1 A/S om at skabe en god rentabilitet i projektet. Imidlertid er det Wind1 A/S som vindmølleopstiller, der suverænt bestemmer i hele forløbet, og Kalundborg Vindkraft I/S er forpligtet til på lige fod med Wind1 A/S at betale udgifter til blandt andet naboerstatning, nettilslutning og vejudgifter m.v. I sagens natur vil Wind1 A/S kun fortsætte, såfremt det vurderes, at renta-biliteten er acceptabel, men det er suverænt Wind1 A/S' beslutning for hele parken.

Ved den fremtidige drift ligger den største risiko på afregningen for produceret el, hvor selv mindre prisud-sving i nedadgående retning påvirker tilbagebetalingstiden voldsomt. Vindmøllerne forventes idriftssat primo 2012, og dermed forventes risikoen for ikke at være berettiget til pristillægget på 25 øre/kWh at være lille. I den sammenhæng henledes opmærksomheden på, at pristillæg på 25 øre/kWh er baseret på en energipolitisk aftale fra den 21. februar 2008 om den danske Energipolitik i årene 2008 – 2011. Aftalen forventes forlænget til 2013 ligesom pristillæg på 25 øre/kWh er tidsubegrænset i VE-loven. Forudsætningen for at opnå pristil-lægget på 25 øre/kWh er blandt andet overholdelsen af bestemmelserne om nærværende køberetsordning. Desværre afsluttes proceduren i køberetsordningen ikke med udstedelsen af et "bevis", som det f.eks. er kendt ved skrotningsordninger. På det grundlag er det uklart hvilke forhold der kan medføre en diskvalifika-tion af nærværende køberetsordning, hvilket i givet fald vil medføre at retten til pristillægget på 25 øre/kWh mistes. Nærværende materiale om køberetsordningen er godkendt af Energinet.dk, og derfor forventes risi-koen for at miste pristillægget på 25 øre/kWh at være minimal, men mistes pristillægget vil konsekvenserne være meget voldsomme for økonomien i projektet. Det er ikke lykkedes at afdække risikoen ved tegning af forsikring.

En uheldig cocktail med negative afvigelser i forhold til anlægsbudgettet kombineret med en faldende mar-kedspris på el kan medføre, at der kun kan sælges med tab, og at tabet kan blive væsentligt. Når der i de ef-terfølgende tabeller står "NA!" betyder det, at antal år er længere end den beregnede levetid på 20 år.

Vi lever i et samfund, som til stadighed er i forandring. Foranstående generelle beskrivelser er baseret på nugældende skattelovgivning og -praksis. Vi kan ikke indestå for fremtidige ændringer f.eks. i afregnings-reglerne og størrelsen af tilskud eller værdien af VE-beviser, skattelovgivningen og -praksis, som måtte på-virke økonomien i projektet.

Basis driftsprognose for interessentselskabet (t.DKK)

		Årsproduktion kWh										19.166.000	
		Balance											
		Likviditet											
Resultat		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											
		Likviditet											
		Balance											

Kontant laugsdeltager med 5 andele - basisprognose

5 kontante andele - 60% reglen									
7.000									
År	Elsalg	Netto renter	Skat elsalg	Skat renter	Skat i alt	Udbetalinger	Årets likviditet	Likviditet i % af køb	Akkumuleret
0						-14.500	-14.500		0
1	3.207	-42	0	14	14	2.940	2.955	20,4%	2.955
2	3.207	5	0	-2	-2	2.960	2.958	20,4%	5.952
3	3.207	5	0	-2	-2	2.959	2.957	20,4%	8.988
4	3.207	5	0	-2	-2	2.958	2.956	20,4%	12.064
5	3.207	5	0	-2	-2	2.957	2.955	20,4%	15.179
6	3.207	5	0	-2	-2	2.422	2.421	16,7%	17.800
7	3.065	5	0	-2	-2	2.269	2.267	15,6%	20.303
8	1.957	5	0	-2	-2	1.214	1.212	8,4%	21.784
9	1.957	5	0	-2	-2	1.189	1.187	8,2%	23.261
10	1.957	5	0	-2	-2	1.164	1.162	8,0%	24.731
11	1.957	5	0	-2	-2	1.137	1.136	7,8%	26.195
12	1.957	5	0	-2	-2	1.110	1.108	7,6%	27.650
13	1.957	5	0	-2	-2	1.081	1.080	7,4%	29.096
14	1.957	5	0	-2	-2	1.052	1.050	7,2%	30.532
15	1.957	5	0	-2	-2	1.021	1.019	7,0%	31.956
16	1.957	5	0	-2	-2	988	987	6,8%	33.366
17	1.957	5	0	-2	-2	955	953	6,6%	34.762
18	1.957	5	0	-2	-2	920	918	6,3%	36.141
19	1.957	5	0	-2	-2	884	882	6,1%	37.503
20	1.957	5	0	-2	-2	1.107	1.106	7,6%	39.106

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt (Diskonteringsrente)

14,4%

12.485

2,7%

4,8

Kontant laugsdeltager med 50 andele - basisprognose

50 kontante andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet									
33,7%									
År	Resultat excl. af- skrivning	Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Årets likviditet	Likviditet i % af køb	Årsproduktion kWh	19.166.000 Akkumu- leret
1	29.139	-29.139	142.127	0	-145.000	-145.000			0
2	29.601	-28.247	112.988	-456	29.404	29.404	20,3%		29.404
3	29.590	-21.185	84.741	-2.833	29.601	29.145	20,1%		58.938
4	29.579	-15.889	63.556	-4.614	29.590	26.758	18,5%		86.478
5	29.567	-11.917	47.667	-5.948	29.579	24.966	17,2%		112.590
6	24.223	-8.937	35.750	-5.151	29.567	23.619	16,3%		137.702
7	22.686	-6.703	26.812	-5.386	24.223	19.072	13,2%		158.600
8	12.137	-5.027	20.109	-2.396	22.686	17.300	11,9%		178.002
9	11.892	-3.771	15.082	-2.737	12.137	9.741	6,7%		190.104
10	11.638	-2.828	11.312	-2.969	11.892	9.155	6,3%		201.780
11	11.374	-8.484	8.484	-974	11.638	8.669	6,0%		213.124
12	11.099	0	0	-3.740	11.374	10.400	7,2%		226.350
13	10.813	0	0	-3.644	11.099	7.359	5,1%		236.710
14	10.516	0	0	-3.544	10.813	7.169	4,9%		247.018
15	10.206	0	0	-3.440	10.516	6.972	4,8%		257.266
16	9.885	0	0	-3.331	10.206	6.767	4,7%		267.444
17	9.550	0	0	-3.218	9.885	6.554	4,5%		277.544
18	9.202	0	0	-3.101	9.550	6.332	4,4%		287.556
19	8.840	0	0	-2.979	9.202	6.101	4,2%		297.470
20	8.464	0	0	-2.852	8.840	5.861	4,0%		307.275
					11.073	8.221	5,7%		319.570

Afkast efter skat (investering i forhold til efterfølgende afkast)

Nutidsværdi

(Diskonteringsrente)

Antal år før udbetaling er tilbagebetalt

11,0%

77.977

2,7%

5,3

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved kontant køb

Ved valg af skattemodel har laugsdeltagerens indkomstforhold betydning. Skattemodel med størst afkast vælges. I nedenstående 4 oversigter er afkastet beregnet ved følgende forskellige indkomstforhold:

Personlig indkomst	Kapitalindkomst	
	Negativ	Positiv
	Tabel 1	Tabel 3
Større end DKK 389.800		
Mindre end DKK 389.800	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		33,7%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 1	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant 2,0%
		% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	
	5	14,4%	39.106	12.485	11,0%	31.961	7.803	11,5%	26.125	5.674	18.871
	15	12,5%	110.355	32.498	11,0%	95.884	23.410	11,0%	78.253	16.735	56.612
50	7,0%	267.807	41.900	11,0%	319.570	77.977	10,9%	260.720	55.513	188.706	

Personlig indkomst		37,5%		Kapitalindkomst		33,7%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 2	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant 2,0%
		% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	
	5	14,4%	39.106	12.485	11,0%	31.961	7.803	12,0%	29.851	6.510	18.871
	15	13,0%	112.335	33.907	11,0%	95.884	23.410	11,5%	89.387	19.199	56.612
50	9,2%	302.854	65.486	11,0%	319.570	77.977	11,4%	297.787	63.687	188.706	

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		52,4%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 3	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant 2,0%
		% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	
	5	14,4%	37.340	14.029	8,8%	26.616	6.131	11,5%	26.125	5.674	17.525
	15	12,5%	105.460	36.951	8,8%	79.847	18.392	11,0%	78.253	16.735	52.576
50	7,0%	255.300	51.637	8,7%	266.111	61.238	10,9%	260.720	55.513	175.253	

Personlig indkomst		37,5%		Kapitalindkomst		37,5%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 4	Sammendrag af rentesats efter skat, overskud og nutidsværdi ved kontant										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			Kontant 2,0%
		% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	
	5	14,4%	38.740	12.787	10,6%	30.846	7.491	12,0%	29.851	6.510	18.590
	15	13,0%	111.296	34.787	10,6%	92.539	22.472	11,5%	89.387	19.199	55.769
50	9,2%	299.956	67.706	10,6%	308.420	74.849	11,4%	297.787	63.687	185.895	

Følsomhedsanalyse ved kontant køb

De anvendte forudsætninger i budgettet er udtryk for forventninger, og fremtiden vil vise, at nogle af disse skøn vil ændre sig mere eller mindre. For at give et indtryk af hvilken virkning ændrede forudsætninger vil give, er der udarbejdet efterfølgende oversigt, hvor 8 af de væsentligste forudsætninger er ændret. Som det fremgår af basistallene er det tallene fra tabellerne side 22 - 23, som der er lavet følsomhedsanalyse på.

Ændringer	Forud- sætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år
0 Kontant basisbudget		39.106	12.485	4,8	319.570	77.977	5,3
1 Personlig indkomst, 37,5%	52,4%	39.106	12.485	4,8			
Kapitalindkomst, 52,4%	33,7%	37.340	14.029	4,8	266.111	61.238	5,9
2 Årsproduktion 21.000 MWh	19.166	43.101	15.144	4,4	346.119	95.691	4,9
Årsproduktion 17.000 MWh	19.166	34.375	9.328	5,5	288.043	56.824	6,1
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	47.560	17.774	4,7	375.619	113.041	5,2
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	58.285	24.448	4,6	446.729	157.290	5,1
4 Inflation på udgifter, 6%	4,0%	35.742	10.413	4,8	297.270	64.242	5,4
5 Prisfald på 10 øre over 10 år	Ingen	31.695	7.772	4,9	270.404	46.689	5,5
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	46.517	17.198	4,7	368.705	109.224	5,2
6 Serviceudgifter stiger med 100%	700.000	29.426	6.395	4,8	255.341	37.532	5,4
7 Rentesats på kassekredit, 10%	6,00%	39.079	10.060	4,8	319.292	59.798	5,4
Rentesats på kassekredit, 4%	6,00%	39.119	13.862	4,8	319.709	88.258	5,3
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	2,0%	50.260	10.714	4,6	415.945	64.936	5,0

26

Lånefinansieret laugsdeltager med 50 andele - basisprognose

50 lånefinansierede andele - De almindelige regler og omfattet af anpartsindgrebet									
33,7%									
År	Resultat excl. af- skrivning	Låne rente	Afskriv- ninger	Afskriv- nings- saldo	Skat	Udbeta- linger	Afdrag	Årets likviditet	Årsproduktion kWh
									19.166.000
1	29.139	-8.700	-29.139	142.127	2.932	-145.000	-23.635	0	0
2	29.601	-7.282	-28.247	112.988	1.998	29.404	-24.317	0	0
3	29.590	-5.823	-21.185	84.741	-870	29.601	-22.897	0	0
4	29.579	-4.449	-15.889	63.556	-3.114	29.590	-22.016	0	0
5	29.567	-3.128	-11.917	47.667	-4.894	29.579	-21.545	0	0
6	24.223	-1.835	-8.937	35.750	-4.533	29.567	-17.855	0	0
7	22.686	-764	-6.703	26.812	-5.129	24.223	-12.734	4.059	4.059
8	12.137	0	-5.027	20.109	-2.396	22.686	0	9.741	13.854
9	11.892	0	-3.771	15.082	-2.737	12.137	0	9.155	23.193
10	11.638	0	-2.828	11.312	-2.969	11.892	0	8.669	32.169
11	11.374	0	-8.484	8.484	-974	11.638	0	10.400	42.996
12	11.099	0	0	0	-3.740	11.374	0	7.359	50.924
13	10.813	0	0	0	-3.644	11.099	0	7.169	58.769
14	10.516	0	0	0	-3.544	10.813	0	6.972	66.520
15	10.206	0	0	0	-3.440	10.516	0	6.767	74.169
16	9.885	0	0	0	-3.331	10.206	0	6.554	81.706
17	9.550	0	0	0	-3.218	9.885	0	6.332	89.121
18	9.202	0	0	0	-3.101	9.550	0	6.101	96.404
19	8.840	0	0	0	-2.979	9.202	0	5.861	103.543
20	8.464	0	0	0	-2.852	8.840	0	8.221	113.137
						11.073	0		

Rentesats 6,00%
 Nutidsværdi
 Lånet er indfriet efter år

(Diskonteringsrente) 2,7% 71.578

6,4

Økonomisk vurdering og valg af skattemodel ved lånefinansieret køb

Ved valg af skattemodel har laugsdeltagerens indkomstforhold betydning. Skattemodel med størst afkast vælges. I nedenstående 4 oversigter er afkastet beregnet ved følgende forskellige indkomstforhold:

Personlig indkomst	Kapitalindkomst	
	Negativ	Positiv
	Større end DKK 389.800	Mindre end DKK 389.800
	Tabel 1	Tabel 3
	Tabel 2	Tabel 4

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		33,7%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 1	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
	5	14,4%	17.829	11.363	11,0%	10.608	6.694	11,5%	7.041	4.913	
	15	12,5%	47.498	29.992	11,0%	33.174	20.957	11,0%	22.074	15.408	
50	7,0%	54.499	33.140	11,0%	113.137	71.578	10,9%	75.746	52.772		

Personlig indkomst		37,5%		Kapitalindkomst		33,7%		Årsproduktion kWh		19.166.000		
Tabel 2	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering											
	Antal andele	60% ordning				Anpartsindgreb			Almindelige regler			
		% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid	% Likvider		Nutid		
		5	14,4%	17.829	11.363	11,0%	10.608	6.694	12,0%	9.410	5.747	
		15	13,0%	49.647	31.461	11,0%	33.174	20.957	11,5%	29.168	17.854	
50	9,2%	93.254	57.985	11,0%	113.137	71.578	11,4%	99.549	60.885			

Personlig indkomst		52,4%		Kapitalindkomst		52,4%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 3	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
		5	14,4%	18.074	13.088	8,8%	7.284	5.211	11,5%	7.041	4.913
		15	12,5%	48.693	35.041	8,8%	22.972	16.441	11,0%	22.074	15.408
50	7,0%	64.891	45.684	8,7%	78.867	56.499	10,9%	75.746	52.772		

Personlig indkomst		37,5%		Kapitalindkomst		37,5%		Årsproduktion kWh		19.166.000	
Tabel 4	Sammendrag af overskud og nutidsværdi ved lånefinansiering										
	Antal andele	60% ordning			Anpartsindgreb			Almindelige regler			
		%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	%	Likvider	Nutid	
	5	14,4%	17.888	11.701	10,6%	9.921	6.421	12,0%	9.410	5.747	
	15	13,0%	49.889	32.460	10,6%	31.064	20.123	11,5%	29.168	17.854	
50	9,2%	94.885	60.687	10,6%	106.037	68.787	11,4%	99.549	60.885		

Følsomhedsanalyse ved lånefinansieret køb

De anvendte forudsætninger i budgettet er udtryk for forventninger, og fremtiden vil vise, at nogle af disse skøn vil ændre sig mere eller mindre. For at give et indtryk af hvilken virkning ændrede forudsætninger vil give, er der udarbejdet efterfølgende oversigt, hvor 8 af de væsentligste forudsætninger er ændret. Som det fremgår af basistallene er det tallene fra tabellerne side 26 - 27, som der er lavet følsomhedsanalyse på.

Ændringer	Forud- sætninger i budget	5 andele			50 andele		
		Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år	Likviditet år 20	Nutids- værdi	Antal år
0 Lånefinansieret basisbudget		17.829	11.363	5,4	113.137	71.578	6,4
1 Personlig indkomst, 43,9%	52,4%	17.829	11.363	5,4			
Kapitalindkomst, 52,4%	33,7%	18.074	13.088	5,4	78.867	56.499	7,2
2 Årsproduktion 21.000 MWh	19.166	21.971	14.073	5,2	141.165	89.809	5,5
Årsproduktion 17.000 MWh	19.166	12.853	8.120	7,1	79.326	49.631	8,0
3 Inflation på indtægter, 2%	0,0%	26.307	16.660	5,4	169.471	106.740	6,3
Inflation på indtægter, 4%	0,0%	37.058	23.343	5,3	240.878	151.092	6,2
4 Inflation på udgifter, 6%	4,0%	14.465	9.291	5,4	90.821	57.837	6,4
5 Prisfald på 10 øre over 10 år	Ingen	10.367	6.632	6,2	63.523	40.136	7,2
Stigning på 10 øre over 10 år	Ingen	25.270	16.086	5,4	162.630	102.949	6,3
6 Serviceudgifter stiger med 100%	700.000	8.139	5.269	6,2	48.750	31.079	7,1
7 Rentesats på kassekredit, 10%	6,00%	15.597	8.220	6,4	89.390	45.773	8,4
Rentesats på kassekredit, 4%	6,00%	18.761	13.062	5,3	122.654	85.167	6,2
8 Rentesats overskudslikviditet, 5%	2,0%	20.847	10.078	5,4	131.385	63.397	6,4

Den uafhængige revisors erklæring i henhold til VE-lovens § 14, stk. 4

Til lokale borgere med køberet til vindmølleandele i Kalundborg Vindkraft I/S

Ledelsen i Wind1 A/S har udpeget os til at undersøge det af ledelsen udarbejdede prospekt for så vidt angår oplysninger om økonomiske forhold og at afgive erklæring i henhold til Lov om fremme af vedvarende energi § 14, stk. 4 i forbindelse med lovpligtigt udbud af vindmølleandele i interessentskabet. Prospektet er udarbejdet i overensstemmelse med §14 i Lov om fremme af vedvarende energi (lov nr. 1392 af den 27. december 2008).

Ledelserne har ansvaret for projektet som beskrevet i udbudsmaterialet omfattende annoncering, indbydelse til køb af vindmølleandele og tegningsaftale. Vort ansvar er på grundlag af vort arbejde at udtrykke en konklusion om oplysninger om økonomiske forhold i prospektet, samt at erklære os om, hvorvidt projektet opfylder de betingelser, der er nævnt i Lov om fremme af vedvarende energi § 14, stk. 4.

Prognoserne er udarbejdet i forbindelse med, at Wind1 A/S har indbudt investorer til deltagelse i Kalundborg Vindkraft I/S, og Wind1 A/S har i den forbindelse opstillet forventninger til fremtidige begivenheder og beslutninger, som muligvis ikke finder sted eller gennemføres som forudsat.

Det udførte arbejde

Vi har udført vort arbejde i overensstemmelse med den danske revisionsstandard RS 3000 "Andre erklæringsopgaver med sikkerhed" med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for vor konklusion. Vi har undersøgt udbudsmaterialet og har i den forbindelse foretaget undersøgelse af, om materialet opfylder de betingelser, der fremgår af Lov om fremme af vedvarende energi vedrørende udbud af vindmølleandele til lokale borgere med køberet. Vi har undersøgt prospektets oplysninger om økonomiske forhold, herunder opstilling af anlægsbudget, driftsprognose samt hoved- og nøgletal, som vi har påset korrekt uddraget og gengivet fra det udarbejdede budget. Det er vor opfattelse, at det udførte arbejde giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Undersøgelserne har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vor opfattelse, at projektet opfylder følgende betingelser om at:

- der udbydes ejerandele svarende til mindst 20% af parkproduktionen til de personer, som er berettiget til at afgive købstilbud, idet der udbydes andele i vindmøller, som skal drives i en selvstændig juridisk enhed i form af Kalundborg Vindkraft I/S, via projektkontrakt mellem Wind1 A/S contra Kalundborg Vindkraft I/S
- der i Kalundborg Vindkraft I/S er en direkte, solidarisk, personlig og ubegrænset hæftelse overfor interessentskabets forpligtelser. Ifølge interessentskabets vedtægter er gældsstiftelse dog begrænset til en mellemfinansiering af moms og til optagelse af en byggekredit til dækning af eventuelle negative afvigelser i forhold til de budgetterede anlægsudgifter
- at prisen på ejerandelene via projektkontrakt mellem Kalundborg Vindkraft I/S contra Wind1 A/S fastsættes til kostpriser - dog tillagt honorar for udført arbejde, jf. side 10 - 11 i indbydelsen.
- oplysninger om økonomiske forhold i øvrigt via oplysningerne i Indbydelse til køb af vindmølleandele og Tegningsaftale er retvisende.

Supplerende oplysninger

Opmærksomheden henledes på, at der ikke er indgået en aftale om faste priser for alle posterne i anlægsbudgettet, og afregningsreglerne for strøm produceret af vindmøller samt den skattemæssige behandling af afskrivninger på kompensation mv. er usikre. Endvidere henvises til afsnittet om særlige risici ved vindmølle-drift på side 20.

Når der som i nærværende tilfælde budgetteres for en længere årrække, har prognosen i særlig grad karakter af en fremtidsvurdering. Ikke alle forudsætninger kan forventes opfyldt, ligesom der kan indtræffe uforudsete begivenheder og hændelser. Endvidere kan der komme nye love og tilskudsbestemmelser.

Effekten af enkeltvise ændringer i de anvendte forudsætninger fremgår af følsomhedsanalysen, der er vist på side 25 og 29. Det endelige resultat kan derfor afvige fra det prognosticerede resultat i såvel positiv som negativ retning, og på grund af den lange løbetid kan selv små afvigelser efter omstændighederne give væsentlige påvirkninger på investeringens rentabilitet og dermed resultatet ultimo.

Da revision forudsætter realiserede og beløbsmæssigt registrerede handlinger, kan nærværende prognosemateriale, der omfatter fremtidige hændelser, ikke betragtes som revideret.

Fårup, den 16. august 2011

Revisionsfirmaet Ole Vestergaard
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab



Ole Vestergaard
Statsautoriseret revisor